



2017-10-25

公司点评报告

增持/维持

三全食品(002216)

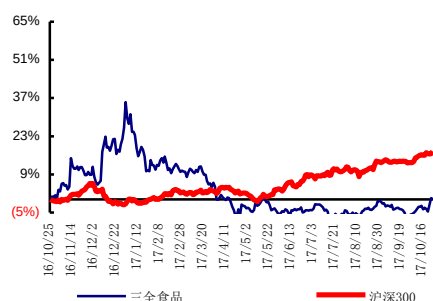
目标价: 10

昨收盘: 8.99

日常消费 食品、饮料与烟草

三全食品三季报点评：收入增速略有下降，盈利水平持续提升

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	815/571
总市值/流通(百万元)	7,329/5,131
12 个月最高/最低(元)	12.20/8.30

相关研究报告：

三全食品(002216)《三全食品半年报点评：收入增长盈利提升，期待产品升级和市场转暖》--2017/08/25

三全食品(002216)《三全食品动态点评：市场竞争仍然激烈，新品增长情况良好》--2017/05/16

三全食品(002216)《三全食品年报点评：销售增速稳定，盈利有所改善》--2017/04/21

证券分析师：黄付生

电话：010-88695133

E-MAIL: huangfs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517030002

证券分析师：王学谦

电话：010-88321966

E-MAIL: wangxq@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190511120001

点评事件：

三全食品公布 2017 年三季报，报告期内公司共实现营业收入 38.85 亿元，同比增长 11.44%；利润总额 1.19 亿元，同比增长 36.60%；归属母公司净利润 0.80 亿元，同比增长 17.19%；每股收益 0.10 元；销售净利率为 2.06%，同比提高 0.10 个百分点。

三季度单季度，实现营业收入 10.45 亿元，同比增长 9.23%；利润总额 0.06 亿元，同比增长 25.00%；归属母公司净利润 0.07 亿元，同比增长 22.75%。

投资要点：

收入增速略有下降，盈利水平继续提高

前三季度公司产品总体毛利率 34.53%，同比提高 0.10 个百分点。销售费用率 27.29%，同比下降 0.86 个百分点；管理费用率 3.97%，同比上升 0.50 个百分点。

三季度单季度，公司产品总体毛利率 32.34%，同比下降 0.23 个百分点。销售费用率 27.31%，同比下降 0.34 个百分点；管理费用率 4.87%，同比上升 0.7 个百分点。

虽然前三季度公司收入增长速度略低于去年同期和上半年，但是仍然保持在较高的水平。三季度单季度情况基本相同，收入增速同比和环比也略有下降。

保持收入增长的同时，公司的盈利水平继续提高。较高的毛利率水平和不断下降的销售费用率水平，使得公司的营业利润率从去年同期的 1.59% 提升到 2.69%，因而公司利润的同比增速大幅度高于营业收入。

速冻品加强研发优化结构，鲜食探索新思路

在速冻产品方面，三全在继续加大新产品的研发和推广力度，加强高端产品的投入，优化产品线结构，同时继续加强渠道建设，以巩固市场份额并提升盈利能力。

鲜食业务仍在不断探索新业务模式，在分析总结既有经验的基础上，公司也在尝试设备创新和品类方面的拓展。

盈利预测与评级：

三全通过新产品研发和推广，不断优化产品结构，各种不利因素也在逐步减少，有利于公司继续保持较好收入增速和盈利水平。

我们预计公司 2017-18 年营业收入同比增速为 13.1%、7.2%，17-18 年 EPS 分别为 0.10、0.15 元/股，维持“增持”评级，目标价 10 元。

风险提示：

市场竞争加剧，成本波动，食品安全问题。

主要财务指标

	2016A	2017E	2018E
营业收入(百万元)	47.81	54.07	57.97
同比增长	12.83%	13.1%	7.2%
净利润(百万元)	0.39	0.81	1.17
同比增长	13.09%	107.0%	45.2%
摊薄每股收益(元)	0.05	0.10	0.15
PE	173.4	87.34	60.15
资料来源：Wind，太平洋证券			

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远 企业号 D 座

电话: (8610)88321761/88321717

传真: (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。